

**PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:

NURBAITI SAHARANY

NIM : 2015210799

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nurbaiti Saharany

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 02 Agustus 1997

N.I.M : 2015210799

Program Studi : Manajemen

Program Pendidikan : Sarjana


Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul : Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance*, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal : 21 Maret 2019



(Dr. Lutfi, SE., M.Fin)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal : 21 Maret 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

**PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
PROFITABILITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017**

Nurbaiti Saharany

2015210799

E-mail: 2015210799@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of Good Corporate Governance, profitability and leverage of the company's firm value listed in Indonesia Stock Exchange 2013-2017. In this study there are four independent variables, Good Corporate Governanc, profitability and leverage with one dependent variable is the firm value. The sampling method used in this research is purposive sampling method, the number of population found in this study were 555 companies that meet and then purposive sampling eight companies. Type of regression model used in this study is multiple regression, and then to test in multiple regression studies using the Statistical Product and Service Solution (SPSS) version 16.0 for windows using T test (statistic). The result of this study showed that Good Corporate Governance has not significant on firm value, profitability has significant direct effect to firm value, and leverage has negatife and not significant on firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance, Profitability, Leverage, Firm Value.*

PENDAHULUAN

Menurut Brigham dan Houston (2016), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting adanya bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti akan turut memaksimalkan para pemegang saham yang juga merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi juga akan membuat tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan meningkat, tidak hanya berfokus pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga jangka panjang perusahaan kedepannya.

Good corporate governance berfungsi sebagai alat untuk memonitor kinerja perusahaan yang meyakinkan investor menerima *return* sesuai dengan investasi yang ditanamnya. Dengan adanya

pengawasan terhadap *good corporate governance* yang diterapkan pada perusahaan, diharapkan penerapan *good corporate governance* tersebut dapat menjadi acuan perusahaan untuk memperbaiki dan meningkatkan tata kelolanya agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan baik secara finansial (keuangan) maupun secara operasional.

Menurut Kresnohadi (2000), konsep *corporate governance* timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan. Secara keseluruhan konsep *corporate governance* timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri. *Corporate governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi stakeholder dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan.

Good corporate governance yang menjadi pilar dalam sistem perekonomian sangat berkaitan erat dengan kepercayaan terhadap perusahaan. Penerapan *Good Corporate Governance* dapat mendorong pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkelanjutan. Oleh karena itu, perusahaan saling bersaing untuk menjadi perusahaan yang kompetitif dalam berbagai hal sehingga dapat meningkatkan kinerjanya.

Perusahaan yang memiliki predikat buruk dalam hal *good corporate governance* di *corporate governance perception indeks* akan cenderung dihindari oleh investor, karena para investor yakin dengan adanya penerapan *good corporate governance* yang baik di dalam suatu perusahaan akan cenderung meminimalkan risiko yang ada, seperti pengambilan keputusan yang salah atau yang menguntungkan diri sendiri. *Good corporate governance* yang baik akan memaksimalkan kinerja perusahaan dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat tentang sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat perusahaan dari aktivitas investasinya. Menurut Fahmi (2014), rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Leverage adalah rasio yang berkaitan dengan keputusan pendanaan suatu perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan dan dari luar perusahaan. Menurut Munawir (2010:31) *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangannya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi, yang berarti kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utangnya baik itu utang jangka pendek maupun jangka panjang. Struktur modal

perusahaan yang diperoleh dari utang lebih tinggi dari modal sendiri akan menyebabkan pihak manajemen memikirkan untuk memprioritaskan pelunasan kewajibannya terlebih dahulu sebelum membayarkan dividen kepada pemegang saham, apabila dividen yang dibagikan oleh perusahaan terlambat maka akan membuat harga saham menurun sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun. Seharusnya perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih besar berkewajiban membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi bunga utang.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2016:184) *Signalling theory* adalah suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk bagi investor dalam memberikan pandangan manajemen pada prospek perusahaan pada masa mendatang.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan maupun gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika dalam pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi baik saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Hal itu untuk memberikan informasi karena terdapat perbedaan informasi antara

perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek jangka panjang perusahaan daripada pihak luar (investor dan kreditor). Informasi yang kurang bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi perbedaan informasi tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi perbedaan informasi antara perusahaan dan para *stakeholder* adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Trade-Off Theory

Menurut Brigham dan Houston (2016:153) *Trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dalam investasi dan pembiayaan modal perusahaan atau perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah perusahaan yang memiliki struktur modal yang buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrumen pembiayaan antara utang dan juga modal sendiri.

Trade off theory menunjukkan bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Makna *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan kerugian yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Apabila manfaat lebih besar daripada kerugian, maka penggunaan utang masih diperkenankan. Apabila kerugian karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Semakin banyak utang perusahaan, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan,

seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya yang akan berdampak pada turunnya nilai perusahaan. Sebaliknya apabila semakin sedikit utang perusahaan maka beban yang ditanggung oleh perusahaan akan semakin kecil sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Trade off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih suatu struktur modal tertentu.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan. Umumnya nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga pasar saham perusahaan. Keputusan keuangan perusahaan yang tepat akan dapat memaksimalkan harga pasar saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Nurlela dan Islahudin (2008: 7), nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan utama perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang terjamin. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan diwujudkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price to Book Value*, yaitu merupakan ukuran nilai pasar perusahaan yang menggunakan rasio. Dimana rasio PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Good Corporate Governance

Secara teoritis, pelaksanaan *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan

diri sendiri dan umumnya *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Dalam upaya memicu perusahaan untuk memperbaiki kinerja perusahaan lebih baik lagi dalam menerapkan kualitas *corporate governance*, melalui IICG sebagai lembaga swadaya masyarakat independen bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai media publikasi, menciptakan program riset dan

pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dengan perbaikan yang berkesinambungan (*continous improvement*) yang berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dengan melaksanakan evaluasi dan melakukan studi banding (*benchmarking*). Berikut adalah Tabel indikator skor dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* :

Tabel 1
Tahapan dan Bobot Nilai CGPI
(*Corporate Governance Perception Index*)

No	Indikator	Bobot (%)
1.	<i>Self Assestment</i>	15
2.	Kelengkapan Dokumen	20
3.	Penyusunan Makalah dan Presentasi	14
4.	Observasi	51

Program CGPI akan memberikan apresiasi dan pengakuan kepada perusahaan-perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* melalui CGPI Awards dan penobatan sebagai Perusahaan Terpercaya. Penghargaan CGPI Awards dan hasilnya dipaparkan di Majalah SWA dalam Sajian Utama.

Profitabilitas

Menurut Kashmir (2012:196), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Sartono (2012:114), rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara menyeluruh yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang penting dalam keberlangsungan jangka panjang perusahaan, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek pada masa depan yang baik atau tidak.

Penelitian ini mengkhususkan pada kinerja perusahaan khususnya profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). ROE digunakan dalam mengukur rasio profitabilitas karena ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih perusahaan dalam pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi kinerja ROE perusahaan maka akan semakin baik.

Leverage

Leverage adalah rasio yang berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan tersebut bisa berasal dari utang maupun modal sendiri. *Leverage* juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangannya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi. *Leverage* adalah rasio yang mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang disimpan dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Apabila perusahaan tidak memiliki *leverage* atau rasio hutangnya bernilai nol, maka perusahaan tersebut beroperasi sepenuhnya dengan menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang.

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR), yaitu merupakan ukuran rasio dari utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Berdasarkan ketentuan rumus diatas, ketentuan baik yang dimiliki *Debt to Total Assets Ratio* adalah semakin rendah rasio maka tingkat keamanan perusahaan lebih tinggi karena total utang perusahaan lebih rendah daripada total aktiva sehingga lebih mensejahterakan *stakeholder* yang berarti perusahaan banyak mengandalkan modal dari dalam perusahaan bukan utang yang dimiliki.

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Asyikin (2016) menyatakan bahwa *Corporate Governance Perception Index* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nuswandari (2009) menyatakan bahwa *Corporate Governance Perception Index* secara positif signifikan mempengaruhi kinerja operasi perusahaan. Menurut penelitian oleh Bauer, Guenster, Otten (2004) menyatakan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Rohman (2013) menyatakan bahwa *Corporate governance perception index* (CGPI) tidak berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan.

Penerapan *Good Corporate Governance* akan membantu memonitoring kinerja perusahaan agar lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang semakin baik maka akan meningkatkan harga pasar saham perusahaan yang dapat menjadi faktor pencapaian nilai perusahaan yang baik.

H1: Good Corporate Governance berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lubis, Sinaga, Sasongko (2017) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Rohman (2013) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai saham perusahaan. Hasil ROE menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berada dalam kondisi yang menguntungkan akan memberikan sinyal positif pada investor. Hal ini merupakan daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan, dengan adanya permintaan saham yang tinggi akan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal perusahaan yang diperoleh dari utang nilainya lebih tinggi dari pada modal sendiri akan menyebabkan pihak manajemen memikirkan untuk memprioritaskan pelunasan kewajibannya terlebih dahulu sebelum membayarkan dividen kepada pemegang saham, apabila dividen yang dibagikan oleh perusahaan terlambat maka akan membuat harga saham menurun sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun, selain itu perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi akan mengalami risiko kebangkrutan yang disebabkan oleh tarif pajak yang besar sehingga laba perusahaan akan menurun dan nilai perusahaan juga akan menurun. Seharusnya perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih besar berkewajiban membagikan dividen lebih kecil karena

laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi bunga utang.

Sebaliknya apabila struktur modal perusahaan yang diperoleh dari utang lebih rendah dari pada modal sendiri, hal ini membuat pemegang saham merasa aman karena pembayaran dividen mereka akan terjamin dan akan meningkatkan harga saham sehingga turut menaikkan nilai perusahaan, selain itu perusahaan yang memiliki rasio utang rendah akan membayar tarif pajak yang rendah pula sehingga akan meningkatkan total perolehan laba sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

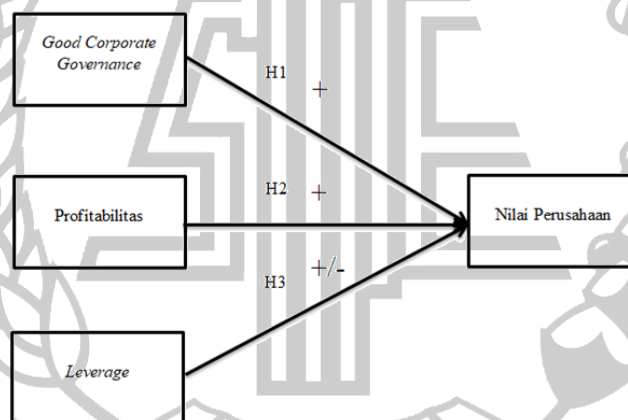
Struktur modal perusahaan yang diperoleh dari utang yang tinggi dibanding dengan modal sendiri juga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena

perusahaan yang memiliki utang menggunakan utang dengan baik dengan melakukan perluasan atau ekspansi atau digunakan untuk investasi aktiva lain agar perusahaan dapat lebih berkembang.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lubis, Sinaga, Sasongko (2017) menyatakan bahwa struktur modal berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Utama dan Rohman (2013) menyatakan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai saham perusahaan.

H3: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka Pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan prespektif untuk rancangan dalam penelitian. Penelitian ini merupakan penelitian murni. Karena penelitian murni dilakukan untuk memperluas batas-batas ilmu pengetahuan. Penelitian murni dilakukan untuk memverifikasi teori yang sudah ada atau untuk mengetahui lebih jauh tentang sebuah konsep. Penelitian ini merupakan studi kausal yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat

atau menjawab pertanyaan apakah dan mengapa (Kuncoro, 2009).

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif untuk memprediksi perubahan peringkat skor CGPI perusahaan. Berdasarkan waktunya, penelitian ini menggunakan dimensi panel. Dimensi panel adalah gabungan antara data *time series* dengan data *cross section* (Widarjono, 2013). Penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Berdasarkan jenis data

dan metode pengumpulan datanya, penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan data sekunder, yaitu berupa sumber data yang secara tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Dalam penelitian ini, data sekunder berasal dari laporan peringkat CGPI yang di publikasikan oleh majalah SWA.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan hipotesis yang telah disusun, maka variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: 1) Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* (X1) yang diukur dengan menggunakan skor penilaian *Corporate Governance Perception Index*, Profitabilitas (X2) diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) dan *Leverage* (X3) yang diukur dengan menggunakan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance diukur dengan nilai komposit *self assessment Good Corporate Governance* dengan skor. Kategori prestasi pemenang *Corporate Governance Perception Index* berdasarkan skor yaitu :

1. Skor 85 -100 : Sangat Terpercaya
2. Skor 70-84 : Terpercaya
3. Skor 55 - 69 : Cukup Terpercaya

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE dapat diperoleh dengan menggunakan rumus

$$ROE = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Equity}}$$

Leverage

Leverage dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) karena mencerminkan seberapa besar utang perusahaan untuk membiayai investasi pada aset perusahaan. *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) ini dapat diukur dengan rumus

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat diukur dengan menggunakan rumus

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dan tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Data dalam penelitian ini merupakan data panel. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 31 Desember 2013-2017. 2) Perusahaan yang mendaftarkan dirinya terkait penerapan *Good Corporate Governance* didalam perusahaannya kepada IICG (*Indonesian Institute for Corporate Governance*) pada periode 2012-2016. 3) Perusahaan yang memperoleh pemeringkatan skor CGPI secara berturut-turut pada periode 2012-2016. 4) Perusahaan yang mencantumkan nilai ekuitas positif dalam laporan keuangan tahunan.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, data sekunder yang berupa laporan keuangan dan laporan mengenai *self assessment. Good Corporate Governance* yang dipublikasikan oleh pihak perusahaan, serta data mengenai harga pasar saham perusahaan. Data ini di peroleh dengan melakukan observasi terhadap situs-situs yang dipublikasikan

oleh Bursa Efek Indonesia secara gratis dan membelinya dari lembaga yang bertugas mempublikasikan data mengenai CGPI melalui majalah SWA.

Data terkait penilaian *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, *Leverage* perusahaan yang digunakan adalah data tahun 2012-2016 serta data terkait Nilai Perusahaan yang digunakan adalah data tahun 2013-2017.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk menguji dan mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2012).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diperlukan untuk menguji hipotesis sebelum melakukan analisis regresi berganda. Berikut tahapan uji asumsi klasik yang digunakan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan :

Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah alat uji yang digunakan untuk menguji apakah distribusi variabel terkait untuk setiap nilai variabel bebas tertentu berdistribusi normal atau tidak dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai eror (ϵ) yang berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah alat uji yang bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2012:110). Dalam penelitian ini untuk menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi linear kesalahan pengganggu (e) mempunyai varians yang sama atau tidak terhadap satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian ini diuji dengan melihat signifikansi antara nilai variabel independen.

Uji Hipotesis

Uji Statistik t (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Hipotesis yang akan diuji adalah pengaruh variabel *Good Corporate Governance* (X_1), Profitabilitas (X_2) dan *Leverage* (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Hasil pengolahan data statistik deskriptif yang dibuat peneliti dalam bentuk tabel adalah sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CGPI	40	77.81	93.32	86.99	3.26
ROE	40	-7.87	28.80	13.77	8.41
DAR	40	0.25	0.92	0.74	0.21
PBV	40	0.41	4.33	1.85	0.99

Sumber : SPSS

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dan di dapatkan hasil pada tabel

2 menunjukkan bahwa nilai minimum *Corporate Governance Perception Index*

sebesar 77.81 dan nilai maksimum *Corporate Governance Perception Index* sebesar 93.32. Nilai minimum menunjukkan bahwa perusahaan hanya mendapatkan predikat sebagai perusahaan “Terpercaya” oleh IICG dan nilai maksimum menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan predikat sebagai perusahaan “Sangat Terpercaya” oleh IICG. Adapun nilai rata-rata *Corporate Governance Perception Index* sebesar 86.99 dengan standar deviasi sebesar 3.26.

Nilai minimum variabel ROE sebesar -7.87. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan pada tahun tersebut kurang mampu dalam mengelola beban operasional perusahaan sehingga beban perusahaan lebih besar daripada pendapatan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 28.80. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memiliki keuntungan yang besar karena efektifitasnya dalam mengelola ekuitas (modal perusahaan) sehingga pendapatan lebih besar dari pada beban perusahaan. Adapun nilai rata-rata variabel ROE sebesar 13.77 dengan standar deviasi sebesar 8.41.

Nilai minimum variabel DAR sebesar 0.25. Nilai DAR yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan

mempunyai hutang yang sedikit dibandingkan dengan modal dan mampu dalam mengelola utang perusahaan dalam membiayai investasi aset perusahaan sehingga perusahaan akan mampu membayarkan semua hutang yang dimilikinya. Dan nilai maksimum sebesar 0.92. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hutang yang besar dibandingkan dengan modal dan kurang mampu dalam mengelola utang perusahaan dalam membiayai investasi aset perusahaan dimungkinkan akan mengalami kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya. Adapun nilai rata-rata variabel DAR sebesar 0.74 dengan standar deviasi sebesar 0.21.

Nilai minimum variabel PBV sebesar 0.41. Hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar aset perusahaan berada pada titik terendah dan ini menjadi indikator bahwa pada tahun tersebut saham perusahaan tersebut kurang diminati oleh para investor. Adapun nilai maksimum variabel PBV sebesar 4.33. Nilai ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi atau dengan kata lain saham perusahaan menjadi saham yang favorit bagi para investor. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 1.85 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.99.

Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0.967
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.307

Sumber : SPSS

Pada Tabel 3 hasil output spss terlihat bahwa uji normalitas menggunakan kolmogorov smirnov menunjukkan nilai signifikan sebesar $0.307 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual data terdistribusi normal atau asumsi

normalitas terpenuhi. Besarnya nilai kolmogorov smirnov adalah 0.967 yang artinya H_0 diterima yang berarti data terdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.681	0.463	0.434	0.75037	2.016

Sumber : SPSS

Dari hasil pengujian dengan menggunakan uji Autokorelasi Durbin-Watson atas residual persamaan regresi diperoleh angka d-hitung sebesar 2.016, dengan $n = 40$ dan $k = 1$ sehingga diperoleh nilai $dL = 1.4421$ dan nilai $dU = 1.5444$.

Sesuai dengan tabel Durbin-Watson maka diperoleh hasil : $dU < d < 4-dU$, $1.5444 < 2.016 < 2.4556$. Yang artinya tidak terjadi autokorelasi, positif atau negatif.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 5
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.846	2.210		0.383	0.704
CGPI	-0.003	0.027	-0.023	-0.131	0.897
ROE	0.022	0.012	0.362	1.815	0.078
DAR	-0.345	0.498	-0.147	-0.692	0.493

Sumber : SPSS

Dari hasil pengujian dengan menggunakan uji heterokedastisitas diperoleh hasil signifikansi CGPI sebesar $0.897 > 0.05$, hasil signifikansi ROE sebesar $0.078 > 0.05$ serta hasil

signifikansi DAR sebesar $0.493 > 0.05$ atau semua tidak signifikan, yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6
Hasil Uji Statistik t

Variabel	B	Thitung	Ttabel	Sign	Kesimpulan
Constant	0.875				
CGPI	-0.001	-0.025	1.688	0.980	H0 Diterima
ROE	0.077	3.970	1.688	0.000	H0 Ditolak
DAR	-0.044	-0.055	1.688	0.957	H0 Diterima
Fhitung = 8.106		Ftabel = 2.87			
R ² = 0.403		Sign = 0.000			

Sumber : SPSS

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai Konstanta sebesar 0.875 artinya jika variabel bebas adalah 0, maka besarnya PBV adalah 0.875. Nilai koefisien regresi CGPI sebesar -0.001, nilai koefisien regresi ROE sebesar 0.077 dan nilai koefisien regresi DAR sebesar -0.044. Nilai koefisien regresi tersebut artinya jika variabel bebas naik sebesar 1 satuan, maka akan mengakibatkan adanya kenaikan pada PBV sebesar nilai koefisien regresi tersebut. Dari penelitian tersebut didapatkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut :

Hasil pengujian hipotesis CGPI terhadap PBV

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yakni $-0.025 < 1.688$. Maka, kesimpulannya H0 diterima. Jadi dapat dijelaskan bahwa CGPI tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ROE terhadap PBV

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yakni $3.970 > 1.688$. Maka, kesimpulannya H0 ditolak. Jadi dapat dijelaskan bahwa ROE

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis DAR terhadap PBV

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa $-t_{\text{tabel}}$ lebih kecil dari t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yakni $-1.688 \leq -0.055 < 1.687$. Tingkat signifikansi DAR lebih besar dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,957 > 0,05$. Maka, kesimpulannya H_0 diterima. Jadi dapat dijelaskan bahwa DAR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan atau DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa F_{hitung} lebih besar dibanding F_{tabel} yaitu $8.106 > 2.87$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Hal tersebut berarti variabel *good corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan nilai R^2 sebesar 0.403 yang artinya kontribusi yang diberikan oleh variabel *good corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* secara simultan terhadap nilai perusahaan sebesar 40,3% dan sisanya sebesar 59,7% dipengaruhi variabel lainnya diluar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), pengertian *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal, dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan sehingga menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diambil pada bulan April tahun selanjutnya. Jarak antara pengumuman CGPI dan penentuan nilai perusahaan terlalu jauh yaitu Desember dan April. Sehingga hasil rating CGPI tersebut tidak tercermin pada harga saham serta nilai perusahaan pada bulan April tahun selanjutnya. Selain itu jumlah sampel penelitian yang digunakan hanya sedikit karena perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI berturut-turut dan masuk dalam 40 besar selama periode penelitian hanya 8 perusahaan.

Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang berarti jika *Good Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan memiliki pencatatan nilai skor yang tinggi maka tidak akan berpengaruh pada tingginya nilai perusahaan. Tidak adanya efek dari skor *Good Corporate Governance* dalam mempengaruhi nilai perusahaan menunjukkan bahwa pengaruh perusahaan dengan *Good Corporate Governance* yang lebih terpercaya belum tentu memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang dikelola manajemen secara baik dengan tujuan memaksimalkan kepentingan perusahaan dan juga mengoptimalkan nilai perusahaan dengan cara mempengaruhi efisiensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang dilaporkan oleh manajemen. Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan melalui uji regresi Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan tujuan

perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, apabila manajemen perusahaan memberikan petunjuk bagi investor melalui laporan keuangan tahunan mengenai rasio profitabilitas perusahaan yang tinggi maka akan mengakibatkan investor tertarik menanamkan sahamnya kedalam perusahaan tersebut, dengan banyaknya investor yang tertarik menanamkan saham kedalam perusahaan maka harga pasar saham akan meningkat dan akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan atau tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *trade-off theory*, apabila rasio utang perusahaan tersebut rendah maka mengakibatkan nilai perusahaan meningkat, sampai berada di titik tertentu sehingga rasio utang berada di titik optimal. ketika rasio utang perusahaan melebihi titik optimal maka penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi utang yang besar berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Apabila rasio utang perusahaan besar maka investor cenderung merasa tidak aman dan tidak membeli saham pada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaan akan turun, selain itu perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi akan memiliki tarif pajak yang tinggi sehingga menurunkan laba perusahaan yang akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio utang yang rendah akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan karena investor merasa aman dari risiko kerugian dan kebangkrutan perusahaan, sehingga harga pasar saham akan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat, selain itu

perusahaan yang memiliki rasio utang yang rendah akan memiliki tarif pajak yang rendah pula sehingga akan meningkatkan perolehan laba yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pada perusahaan sektor perbankan, rasio utang yang tinggi tidak mempengaruhi minat investor dalam menanamkan sahamnya kedalam perusahaan tersebut. Karena perusahaan sektor perbankan merupakan perusahaan yang menerapkan kredit sebagai sumber aktifitasnya, hal ini menyebabkan perputaran keuangan perusahaan akan tetap terjaga, sehingga investor akan tetap menanamkan sahamnya tanpa memperhatikan rasio utang perusahaan.

Pengaruh variabel *Good Corporate Governance*, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan

Pada hasil yang didapat dalam analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa *good corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan koefisien determinasi hasil R^2 menunjukkan kontribusi *good corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* sebesar 40,3% yang berarti bahwa kontribusi yang diberikan variabel tersebut terhadap nilai perusahaan sangat kecil karena koefisiennya kurang dari 50%.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa *good corporate governance*, profitabilitas dan *leverage* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sisa dari hasil R^2 sebesar 59,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini mengkaji bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* yang diukur dengan nilai komposit *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Total Asset*

Ratio (DAR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mendapat pemeringkatan CGPI berturut-turut selama tahun 2013-2017. Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditentukan mendapatkan hasil sebanyak 8 perusahaan selama tahun 2013-2017.

Dari pengujian hipotesis analisis regresi linear berganda : 1) *Good Corporate Governance* (CGPI) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) *Leverage* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan ini masih memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya yaitu : 1) Sampel dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017, 2) Perusahaan yang mendapatkan pemeringkatan skor *Corporate Governance Perception Index* secara berturut-turut dan masuk dalam 40 besar, sehingga hanya sedikit perusahaan yang didapatkan untuk dilakukan penelitian. 3) Hasil perolehan nilai R^2 yang rendah yang disebabkan variabel lain di luar model penelitian.

Dari hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran bagi semua pihak yang akan menggunakan hasil olahan penelitian ini sebagai referensi. Diantaranya adalah : (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak dari penelitian ini. Namun, juga harus memperhatikan kesamaan dari karakteristik antar perusahaan agar mendapatkan hasil yang lebih baik. (2) Peneliti selanjutnya diharapkan memisahkan antara perusahaan keuangan dengan perusahaan non-keuangan karena kedua jenis perusahaan tersebut memiliki struktur modal yang berbeda. (3) Peneliti disampaikan dalam Simposium Nasional

selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain untuk mendukung hasil optimal dari penelitian seperti ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan likuiditas.

DAFTAR RUJUKAN

- Bauer, R., N. Guenster & R. Otten. 2004. "Empirical evidence on corporate governance in europe: The effect on stock return, firm value and performance". *Journal of Asset Management*, 5(2), 91-104.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. 2016. *Fundamentals of financial management*. Concise Edition.
- Fahmi, Irfham. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada, Jakarta.
- Kresnohadi, Ariyoto. 2000. "Good Corporate Governance Dan Konsep Penegakannya Di BUMN Dan Lingkungan Usahanya", *Majalah Usahawan* No.10 Tahun XXIX.
- Kuncoro, Mudrajat. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: penerbit Erlangga.
- Lubis, Ignatius Leonardus, Sinaga, Bonar M., Sasongko, Hendro, 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Business*, 3(3), 458-465.
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Nurlela, Rika & Ishlahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. Makalah Akuntansi XI Pontianak.

- Nuswandari, C. 2009. Pengaruh corporate governance perception index terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16(2), 70-84.
- Rahmawati, N., & Asyikin, J. 2017. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 17(1), 53-66.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Utama, Tito Albi. dan Abdul Rohman. 2013. Pengaruh Corporate Governance Perception Index, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Saham. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(2), 1-9
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*, Ekonosia, Jakarta.

